

黄金价格再创新高！紫金矿业：利润大增 52%，137 亿拿下藏格矿业

导语：高增长的逻辑：量价齐升。

作者：市值风云 App：木盒

1 月 22 日，国内沪金再创历史新高，盘中一度最高触及 648.86 元/克，与此同时，紫金矿业公布了 2024 年业绩预告：预计 2024 年归母净利润 320 亿，大增 51.5%！

核心原因是量价齐升，即主要的金属矿（金、铜等）价格在上涨，产量也在增加。比如 2024 年矿产铜 107 万吨，比 2023 年 101 万吨增长 6%；矿产金 73 吨，比 2023 年 68 万吨增长 7.4%。

三、本期业绩预增的主要原因

（一）2024 年度，公司矿产铜 107 万吨（含卡莫阿铜业权益产量 19.5 万吨；2023 年度：101 万吨）；矿产金 73 吨（2023 年度：68 吨）；矿产锌（铅）45 万吨（2023 年度：47 万吨）；矿产银 436 吨（2023 年度：412 吨）。

（二）2024 年度，公司主营金属矿产品量价齐升，成本上升势头得到有效遏制，境外权属企业运营能力提升，盈利能力增强。

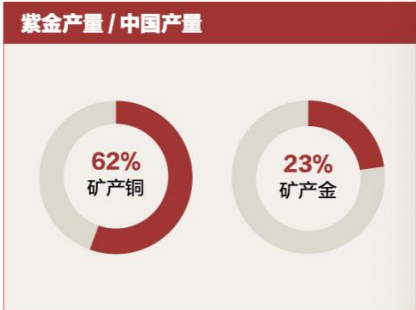
（2024 年业绩预告）

这个产量比 2023 年定下 2024 年的目标略低，当时预计矿产铜产量为 111 万吨，矿产金 73.5 吨，不过整体上相差不大。

2023年产量及2024-2025年产量计划



	2023	2024E	2025E
矿产铜/万吨	101	111	117
矿产金/吨	68	73.5	90
矿产锌(铅)/万吨	47	47	48
矿产银/吨	412	420	450
当量碳酸锂/万吨	0.29	2.5	12
矿产钼/万吨	0.81	0.9	1.6



(资料来源：2023 年年报)

从主要产品价格来看，黄金价格比铜价格涨幅更多：

- (1) 伦敦黄金现货的价格大幅上涨，年度涨幅约 28%，国内黄金现货价格也水涨船高，Au99.99 全年涨幅达 30%左右，国内上期所黄金价格已经创新高；



(伦敦期货价格, wind)



(SHFE 期货价格, wind)

(2) 2024 年伦铜上涨 2.6%，相对涨幅减少。



(LME 铜价格, wind)

紫金矿业 2025 年计划的产量还继续增加：矿产铜 115 万吨，矿产金 85 吨，矿产锌（铅）44 万吨，当量碳酸锂 4 万吨，矿产银 450 吨，矿产钼 1 万吨。

从资源布局来看，紫金矿业已经是全球化的公司。截至 2023 年底，境外资产为 1443 亿，占总资产比例为 42%，主要是金、铜矿。



(紫金矿业全球资源布局，2023 年年报)

这些年紫金矿业不断对外做了很多资源类并购，2025 年 1 月 17 日又耗费 137 亿，以 35 元/股价格拿下 A 股另一家上市公司藏格矿业 (000408.SZ) 24.82% 的控制权。

紫金矿业并购藏格矿业依然是看上了其资源，包括盐湖里的钾和锂，当然还有铜。

项目	权益比例	权证情况	资源情况
察尔汗盐湖项目	100%	察尔汗盐湖铁路以东 724.35 平方公里的钾盐采矿权，正在办理采矿证续期工作	根据《青海省格尔木市察尔汗盐湖藏格钾肥采矿段钾镁盐矿资源储量核实报告》，截止 2023 年 5 月 31 日，氯化钾保有量约 2309.66 万吨。
老挝万象巴俄矿区钾盐项目	70%	已取得老挝万象塞塔尼县和巴俄县区 157.72 平方公里钾盐矿储量证；巴俄县钾盐矿《项目可行性研究报告》已编制完成待评审，《环评报告》正在编制中	合计备案氯化钾资源量约为 9.84 亿吨
老挝万象塞塔尼县钾盐项目	70%		
大浪滩黑北钾盐矿	100%	探矿权，勘查面积：368.52 平方公里	资源以钾盐为主，伴生有锂、镁和芒硝的综合性矿田
小梁山-大风山地区深层卤水钾盐矿东段	100%	详查探矿权，勘查面积：516.88 平方公里	
碱石山钾盐矿	100%	预查探矿权，勘查面积：505.33 平方公里	
麻米错盐湖	24.01%	采矿权证的发放申请正在推进中	氯化锂资源量 250.11 万吨（折合当量碳酸锂 217.74 万吨），品位 5,645 毫克/升；氯化钾资源量 602.69 万吨，品位 13,684.4 毫克/升；卤水中硼矿（B2O3）资源量 82.1 万吨，B2O3 浓度为 1866 毫克/升。
龙木错盐湖	21.09%	已取得采矿权	氯化锂储量约为 216.95 万吨（折合当量碳酸锂 188.96 万吨），平均品位为 793.66 毫克/升
结则茶卡盐湖	21.09%	已取得采矿权	氯化锂储量约为 230.69 万吨（折合当量碳酸锂 200.93 万吨），平均品位 1,173 毫克/升
西藏巨龙铜矿	30.78%	已取得采矿权，正推进二期 20 万吨/日扩建工程	备案的铜资源量 2,588 万吨，品位 0.29%；伴生钼资源量 167.2 万吨，品位 0.019%；银资源量 1.5 万吨，品位 1.68 克/吨。

(藏格矿业的资源情况)

藏格矿业是国内第二大钾肥生产企业，察尔汗盐湖项目建有 200 万吨/年的氯化钾产能，近年来实际产能约 110 万吨/年。公司未来钾板块增量，主要来自老挝钾盐项目规划的 200 万吨/年产能。

指标/年份	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
产量(万吨)	76	109	131	108
销量(万吨)	72	129	110	107
营业收入(亿元)	15.1	32.15	38.35	26.6
平均售价, 含税(元/吨)	2,301	2,709.64	3,482	2,715.59
平均销售成本(元/吨)	1,210	1,088.83	1,012.07	1,029.60
毛利率(%)	47.4	56.2	70.9	58.7

(2021 年藏格矿业以来钾业务情况)

锂板块则主要是通过盐湖提锂，目前拥有 1 万吨/年的电池级碳酸锂产能。

指标/年份	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
产量(万吨)	0.93	1.21	1.05	0.76
销量(万吨)	1.02	1.03	1.07	1.10
营业收入(亿元)	8.06	19.8	43.2	9.5
平均售价, 含税(元/吨)	89,250.72	216,916	456,279	97,554
平均销售成本(元/吨)	39,795.50	37,405	31,495.28	34,742.58
毛利率(%)	55.4	80.5	92.2	59.8

(2021 年藏格矿业以来锂业务情况)

铜的话主要是持股 30.78%的西藏巨龙铜业，而西藏巨龙铜矿是中国最大的铜矿。早期藏格矿业是控股巨龙铜业的，持股 77.8%，但由于资本和技术能力不足没法开采，2020 年以 38.83 亿转让了 50.1%的控制权给紫金矿业。

这是紫金矿业和藏格矿业第一次产生交集，目前藏格矿业还持有巨龙铜业 30.78%的股权，为第二大股东。

紫金矿业控股巨龙铜业之后 18 个月就建成投产成功，藏格控股也因此获得投资收益：

2022 年约 7.2 亿、2023 年 13 亿、2024 年 1-9 月约 13.6 亿，占藏格矿业当期净利润的 73%，基本上藏格矿业利润贡献基本来源巨龙铜业。

其实，风云君早在 2018 年-2019 年就分析过藏格矿业（前称是藏格控股）。



(市值风云 App)

那时候藏格矿业最大的问题就是公司治理的问题，事后也证明风云君的提前预判是对的，肖永明多次卷入了涉法案件。

2020年9月，肖永明控股的藏格创业投资及肖永明因涉嫌信息披露违法违规被立案调查；随后的2021年2月，肖永明因涉嫌非法采矿罪被执行逮捕；2022年7月，肖永明因犯非法采矿罪，判处有期徒刑三年，缓刑四年；2023年8月，肖永明被改判无罪。2024年4月，肖永明再次因涉嫌刑事案件，被四川自贡市公安局执行指定居所监视居住，直至2024年10月方才解除。

(媒体报道)

目前资金矿业控股之后，相信这个问题能得到很好的解决。